

# 1月造车新势力销量创新高，硅料、硅片价格上涨

——2021年电新行业周报 2月第1期

投资周报

## 投资主题:

**新能源汽车:** 1月造车新势力交付数据亮眼，蔚来、小鹏、理想交付量均创历史新高，同比增长在350%以上。2021年，国内外新能源汽车市场共振，行业将处于高增长通道，我们预计2021年全球新能源车销量将达到约470万辆，将实现50%以上的增长。

**光伏:** 短期，多晶硅料供给不足，电池片需求旺盛，硅片价格出现上涨。长期看，光伏行业在2021年退出补贴后，将展现出超预期的成长性，行业标的将迎来业绩和估值的双提升。预计2021年全球光伏装机量可达170GW，同比增长36%；其中中国预计装机66GW，欧洲、美国分别预计装机25GW、18GW。“十四五”开局之年，国内光伏市场需求旺盛。基于国内“2030年碳达峰”、“2060年碳中和”的大背景下，“十四五”期间国内装机高速增长信号愈发明确。我们预计2021年国内装机66GW，同比增长67.3%年均复合增速有望达到15%以上。

**投资建议:** 我们预计2020年中国、欧洲和美国新能源车有望达到270万辆，同比+27%，2021年将增长到434万辆，同比+57%。光伏国内装机2020年预计40GW+，2021年预计65GW+。全球装机2020年预计123GW，同比+10%，2021年预计170GW，同比+38%。新能源车、光伏是能源革命的排头兵，预计未来几年都将维持高增长趋势。电新板块推荐具有全球竞争力的龙头标的。

## ● 行业要闻:

### 新能源汽车:

1月造车新势力交付量创新高 (来源: 第一电动)

比亚迪组织架构调整: 成立四大事业部, 筹建高端品牌 (来源: 第一电动)

### 光伏:

隆基上调单晶硅片价格0.1-0.15元 (来源: Solarzoom)

## ● 重要公告:

【宏发股份】2020年业绩公告, 归母净利润约8.3亿, 同比+18.2%

【比亚迪】1月销量4.2万辆, 其中新能源车销量约2万辆

【赣峰锂业】认购Bacanora部分股权

● **风险提示:** 需求不及预期, 原材料价格上涨过快

## 推荐 (维持评级)

### 开文明 (分析师)

021-68865582

kaiwenming@xsdzq.cn

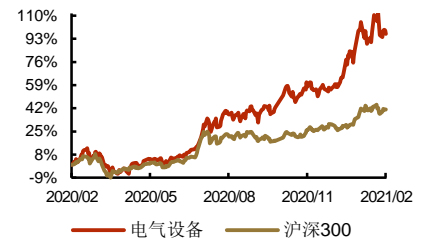
证书编号: S0280517100002

### 王璿 (联系人)

wangjin3@xsdzq.cn

证书编号: S0280119120005

## 行业指数走势图



## 相关报告

《电动车光伏景气持续, 看好板块中长期趋势》2021-01-31

《光伏、风电装机量超预期, 能源革命加速推进》2021-01-24

《国内新能源车销量超预期, 动力电池产量持续增长》2021-01-17

《蔚来 NIO Day 公布固态电池方案, 引发市场高度关注》2021-01-10

《国产特斯拉 Model Y 降价, 进一步推动新能源车渗透率提升》2021-01-02

## 重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值 (亿元)	ROE (%)	EPS				PE				PB
					2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E	
电动车	300750.SZ	*宁德时代	8,699	13.2	2.09	2.25	3.27	4.26	178	166	114	88	19.5
	002594.SZ	*比亚迪	6,421	8.4	0.50	1.53	1.92	2.40	498	162	130	104	10.9
	300014.SZ	*亿纬锂能	1,997	24.4	1.64	0.95	1.55	2.06	64	111	68	51	13.3
	002466.SZ	*天齐锂业	725	1.4	-5.24	-0.72	0.15	0.39	-9	-68	325	127	8.1
	002460.SZ	*赣锋锂业	1,460	13.3	0.28	0.52	1.02	1.48	400	216	109	76	17.2
	688005.SH	*容百科技	289	9.0	0.21	0.44	1.00	1.53	308	146	64	42	6.6
	300073.SZ	*当升科技	245	13.6	-0.48	0.78	1.20	1.54	-113	69	45	35	6.9
	002340.SZ	*格林美	351	8.6	0.18	0.13	0.24	0.31	41	55	31	23	2.7
	002812.SZ	*恩捷股份	1,168	20.4	1.06	1.17	1.74	2.34	124	113	76	56	21.7
	300568.SZ	*星源材质	109	8.0	0.66	0.35	0.51	0.69	37	70	48	35	2.3
	002080.SZ	*中材科技	373	15.2	0.82	1.21	1.40	1.61	27	18	16	14	2.9
	600580.SH	*卧龙电驱	147	12.3	0.75	0.73	0.84	0.96	15	15	13	12	2.0
	002050.SZ	*三花智控	891	16.4	0.52	0.42	0.53	0.63	48	59	46	39	7.3
	600885.SH	*宏发股份	471	16.2	0.95	1.12	1.36	1.62	67	57	47	39	7.2
300438.SZ	*鹏辉能源	80	14.2	0.60	0.65	1.04	1.35	32	29	18	14	2.1	
光伏	601012.SH	*隆基股份	4,323	24.8	1.47	2.24	3.00	3.70	78	51	38	31	15.3
	600438.SH	*通威股份	2,052	20.4	0.68	1.05	1.24	1.52	67	44	37	30	9.8
	603806.SH	*福斯特	792	19.1	1.83	1.80	2.31	2.86	56	57	45	36	8.2
	002129.SZ	*中环股份	809	11.1	0.32	0.45	0.68	0.91	82	59	39	29	3.6
	300393.SZ	*中来股份	62	13.0	0.69	0.46	0.66	0.94	12	17	12	8	0.8
	300274.SZ	*阳光电源	1,678	21.7	0.61	1.31	1.92	2.46	189	88	60	47	19.2
	300763.SZ	*锦浪科技	319	29.3	1.69	2.03	3.33	4.58	130	108	66	48	20.2
	688390.SH	*固德威	224	31.8	1.56	3.10	5.07	7.22	163	82	50	35	40.0
	601865.SH	*福莱特	716	29.0	0.37	0.68	1.14	1.36	95	51	31	26	3.8
	002459.SZ	*晶澳科技	613	18.7	1.27	0.99	1.43	1.80	30	39	27	21	6.2
002518.SZ	*科士达	67	13.9	0.55	0.60	0.73	0.83	21	19	16	14	2.6	
风电	002202.SZ	金风科技	572	10.8	0.51	0.76	0.92	1.01	27	18	15	13	1.8
	601615.SH	明阳智能	366	18.4	0.53	0.74	1.11	1.23	37	26	18	16	3.8
	300772.SZ	运达股份	48	16.2	0.40	0.59	1.05	1.30	41	28	16	13	3.1
工控	300124.SZ	*汇川技术	1,695	20.8	0.58	1.16	1.49	1.89	170	85	66	52	19.1
	002851.SZ	*麦格米特	170	19.1	0.78	0.82	1.09	1.43	44	41	31	24	8.1
其他 电气设备	600406.SH	国电南瑞	1,351	15.8	0.94	1.12	1.31	1.53	31	26	22	19	4.1
	600312.SH	平高电气	84	6.2	0.17	0.28	0.44	0.56	37	22	14	11	0.9
	002801.SZ	*微光股份	59	16.7	1.40	1.22	1.49	1.76	27	31	26	22	4.4
	002706.SZ	*良信电器	222	23.7	0.35	0.48	0.68	0.94	81	59	41	30	12.3
	300215.SZ	*电科院	42	11.7	0.22	0.20	0.33	0.45	25	28	17	12	2.0
000400.SZ	*许继电气	138	9.5	0.42	0.74	0.91	1.01	32	18	15	14	1.6	

资料来源: Wind, 新时代证券研究所(带\*为新时代电新团队覆盖标的, 其余公司采用 wind 一致预期, 股价为 2021 年 2 月 5 日收盘价)

## 目 录

1、 本周投资主题: 1月造车新势力交付量创新高.....	4
1.1、 本周重点推荐表现.....	4
1.2、 本周的投资主题和主要逻辑.....	4
2、 行业要闻.....	5
3、 重要公告.....	6
4、 数据跟踪.....	7
4.1、 新能源汽车: 12月新能源车销量同比+52%.....	7
4.2、 光伏:硅料价格上涨.....	8
5、 风险提示.....	11

## 图表目录

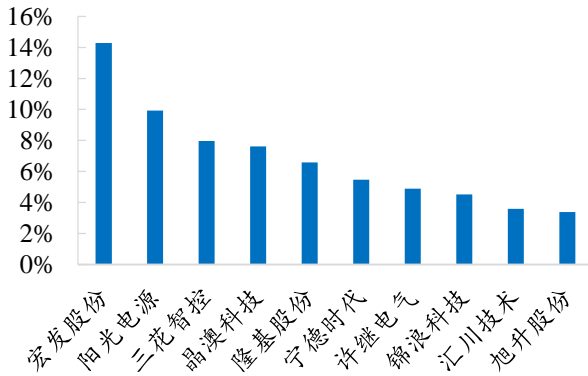
图 1: 行业本周涨幅排名.....	4
图 2: 行业本周跌幅排名.....	4
图 3: 新能源车 12月销量达到 24.8 万辆 (万辆).....	7
图 4: 新能源车渗透率 12月达到 8.8%.....	7
图 5: 12月国内动力电池装机量 13 GWh (GWh).....	8
图 6: 12月 LFP 电池装机占比 53%.....	8
图 7: 2020 年 12月国内车型销量 TOP10 (辆).....	8
图 8: 2020 年 12月动力电池企业装机量 TOP10 (GWh).....	8
图 9: 多晶硅价格.....	9
图 10: 硅片价格.....	9
图 11: 电池片价格.....	9
图 12: 组件价格.....	9
图 13: 2020Q4 国内光伏新增装机 29.5GW.....	10
图 14: 2020 年 11月国内光伏并网量 4GW.....	10
图 15: 9月国内户用装机 1301MW, 环比+25.35%.....	10
图 16: 2020 年 11月国内组件出口 7.5GW.....	10
图 17: 国内多晶硅进口数据.....	10
图 18: 国内多晶硅进口按来源.....	10
表 1: 光伏产业链本周价格及变化情况, 单位: 元/kg、元/片、元/W.....	8

## 1、本周投资主题：1月造车新势力交付量创新高

### 1.1、本周重点推荐表现

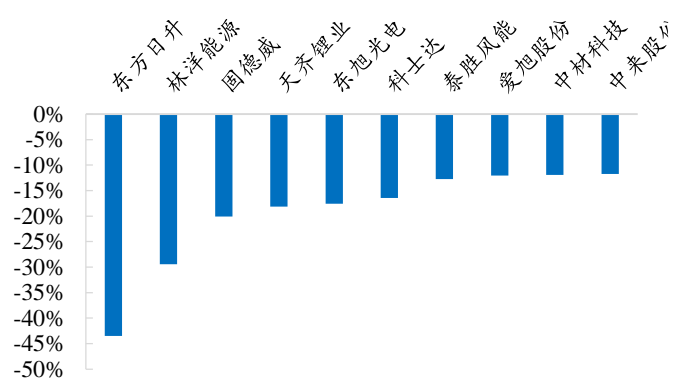
本周（2021/2/1-2021/2/5）行业标的池涨跌幅 TOP 排名如下。

图1：行业本周涨幅排名



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2：行业本周跌幅排名



资料来源：Wind，新时代证券研究所

### 1.2、本周的投资主题和主要逻辑

**新能源汽车：**1月造车新势力交付数据亮眼，蔚来、小鹏、理想交付量均创历史新高，同比增长在350%以上。2021年，国内外新能源汽车市场共振，行业将处于高速增长通道，我们预计2021年全球新能源车销量将达到约470万辆，将实现50%以上的增长。

**光伏：**能源革命加速推进，全球光伏装机需求快速提升。碳中和目标的提出、美国 ITC 税收政策延长等，推动全球新能源浪潮来袭。光伏行业在2021年退出补贴后，将展现出超预期的成长性，行业标的将迎来业绩和估值的双提升。预计2021年全球光伏装机量可达170GW，同比增长36%；其中中国预计装机66GW，欧洲、美国分别预计装机25GW、18GW。“十四五”开局之年，国内光伏市场需求旺盛。基于国内“2030年碳达峰”、“2060年碳中和”的大背景下，“十四五”期间国内装机高速增长信号愈发明确。我们预计2021年国内装机66GW，同比增长67.3%年均复合增速有望达到15%以上。

#### 投资建议：

我们预计2020年中国、欧洲和美国新能源车有望达到270万辆，同比+27%，2021年将增长到434万辆，同比+57%。光伏国内装机2020年预计40GW+，2021年预计65GW+。全球装机2020年预计123GW，同比+10%，2021年预计170GW，同比+38%。新能源车、光伏是能源革命的排头兵，预计未来几年都将维持高速增长趋势。电新板块推荐具有全球竞争力的龙头标的。

#### 【比亚迪】进化到蜕变的全球电动车龙头

- (1) 新能源汽车龙头，公司技术引领发展，不断完善人才和产品线布局。
- (2) 公司2019年装机量达10.8GWh，市占率17%，国内装机量第二。刀片电池+CTP技术引领创新，进一步降低电池包成本。

#### 【宁德时代】全球动力锂电池龙头，竞争力进一步增强

(1) 公司是全球动力锂电池龙头，通过产业链一体化布局和核心技术领先，保持高水平竞争力；

(2) 公司 2019 年国内市场装机量市占率超过 50%，并且正在加速出海，未来将进一步提升市占率；

(3) 目前公司产能约 60GWh。按照公司已公布的规划，预计公司在青海西宁、四川宜宾、江苏溧阳、宁德和德国的全资总产能约 200GWh，与上汽、一汽、东风、吉利合资产能 70GWh，未来产能扩张快速。

#### **【鹏辉能源】和上通五战略合作，应用场景多看点**

(1) 公司是上汽通用五菱动力电池战略合作供应商，配套公司宝骏、五菱多款车型，后续新车型不断申报中；

(2) 公司产品多应用场景，不断开拓 TWS 耳机客户、积极渗透电动两轮车市场，同时还中标中国铁塔 5G 备用电源项目等。

#### **【亿纬锂能】消费电池放量带动业绩，动力储能加速抬升估值**

(1) 公司锂原+锂离子电池为主业，深度参与电子烟，收入净利润十年复合增速均超 40%以上；

(2) 消费类锂电池突破三星供应链，TWS 电池放量在即；

(3) 动力电池配套戴姆勒、起亚等国际知名整车厂。

#### **【隆基股份】高速成长的单晶硅片组件龙头**

(1) 公司是单晶硅片，单晶硅片是光伏主产业链竞争壁垒最高和格局最好的环节；

(2) 公司积极向下游电池、组件延伸，预计 2020 年组件出货 20GW(含自用)，跻身绝对一线组件龙头。

#### **【晶澳科技】一体化光伏组件龙头，回 A 上市进一步加速成长**

(1) 公司是全球化光伏组件龙头，整体规模处于行业第一梯队；

(2) 拥有从硅片到电池到组件的完整产业链，垂直一体化带来技术和成本上的全面优势；

(3) A 股上市公司融资优势进一步助推公司未来成长。

#### **【福斯特】光伏胶膜龙头，向平台化新材料公司迈进**

(1) 公司是光伏胶膜龙头，并开拓电子材料

(2) 短期：光伏材料量利齐升，总量受益光伏总需求增长与产能扩张，毛利率受益产品结构优化

(3) 中期：电子材料业务放量，感光干膜突破，FCCL 开始形成销售

(4) 长期：技术积累和研发优势促成公司向新材料平台化公司迈进

## **2、行业要闻**

### **1 月造车新势力交付量创新高**



2月1-2日,造车新势力公布1月销量数据,其中蔚来公布1月共交付新车7225台,同比+352%;小鹏1月共交付6015台,同比+407%;理想1月共交付5379台,同比+356%。(来源:第一电动)

**点评:**从造车新势力的1月销量数据可以看出1月新能源车市场的火爆。比亚迪插混DM-i、大众MEB车型和特斯拉Model Y等车型将丰富供给,我们预计2021年国内市场整体将延续目前的热销,销量有望达到200万辆。

#### **比亚迪组织架构调整: 成立四大事业部, 筹建高端品牌**

2月3日,官方信息显示,比亚迪汽车将对公司组织架构进行调整,成立四大事业部,进行一系列的人事变动以及筹建高端品牌落地。具体来看,比亚迪此次共成立了王朝网销售事业部、e网销售事业部、品牌及公关事业部以及售后服务事业部共四大部门。(来源:第一电动)

**点评:**汉的热销证明了公司产品技术的实力获得了消费者的认可。公司组织的调整将提高公司效率,完善客户服务和销售网络的建设,进一步改进公司品牌。

#### **隆基上调单晶硅片价格 0.1-0.15 元**

隆基官网更新 2021年3月硅片报价情况,与上月价格相比M10硅片价格上涨0.15元,M6单晶硅片和G1单晶硅片价格上涨0.1元。其单晶硅片P型M6 175 $\mu$ m厚度(166/223mm)最新报价3.35元/片;单晶硅片P型G1 175 $\mu$ m厚度(158.75/223mm)最新报价3.25元/片;单晶硅片P型M10 175 $\mu$ m厚度(182/247mm)最新报价4.05元/片。(来源:Solarzoom)

**点评:**春节前的最后一个完整工作周,硅片市场的供应愈发紧张。目前上游原料多晶硅供给不足以及停电(为新上产能)的影响,2月市场上硅片实际产出减少;而下游主要电池片企业为保证正常生产,春节前市场上又开始出现抢硅片的情况,整体硅片交付仍显紧张,单晶158硅片紧张尤为突出。

### **3、重要公告**

#### **【宏发股份】2020年度业绩公告**

2021年2月3日,公司实现营业收入781,906.98万元,比去年同期增长了10.42%;实现归属于上市公司股东的净利润83,214.33万元,比去年同期增加了18.19%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润69,372.16万元,比去年同期增长了3.91%。

#### **【比亚迪】1月产销快报**

2021年2月4日,1月公司实现销量4.2万辆(同比+68.4%),其中新能源车2万辆(同比+182.9%),燃油车2.2万辆(同比+23.2%)。

#### **【三花智控】再次成为通用汽车电动车平台独家供应商**

2021年2月6日,公司收到通用汽车通知,三花汽零被确定为通用汽车北美大型电动车平台热管理集成组件的独家供货商,销售额预计超过9亿元人民币。

#### **【赣峰锂业】认购 Bacanora 部分股权**

2021年2月6日,公司全资子公司上海赣锋以自有资金以每股45便士的价格认购Bacanora新增股份53,333,333股,交易金额不超过2,400万英镑。本次交易

完成前，上海赣锋持有 Bacanora 25.74% 股权；本次交易完成后，上海赣锋将持有 Bacanora 不超过 29.99% 股权。

#### 【中环股份】签订多晶硅购销合作长单框架协议

2021 年 2 月 3 日，公司在 2022/1~2026/12 期间向保利协鑫采购包括颗粒硅在内的多晶硅料合计共 35 万吨，合同交易总额以最终成交金额为准。

#### 【隆基股份】签订重大采购合同

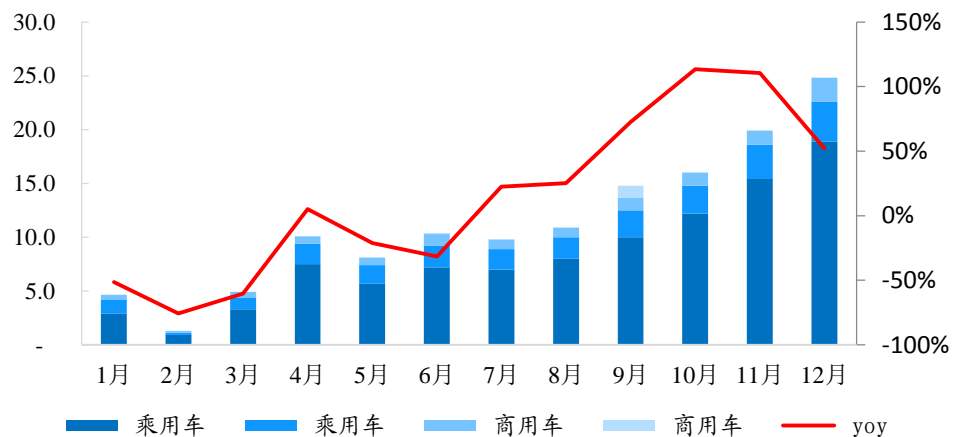
2021 年 2 月 3 日，公司 7 家子公司与江苏中能硅业签订多晶硅料采购协议，双方 2021/3~2023/12 期间多晶硅料合作量不少于 9.14 万吨，具体订单价格月议，按当前市场价格预估，本合同总金额约 73.28 亿元（不含税）。

## 4、数据跟踪

### 4.1、新能源汽车：12 月新能源车销量同比+52%

销量角度，2020 年 12 月国内新能源车销量 24.8 万辆，同比+52%，其中乘用车销量约 22.6 万辆，商用车销量约 2.2 万辆。

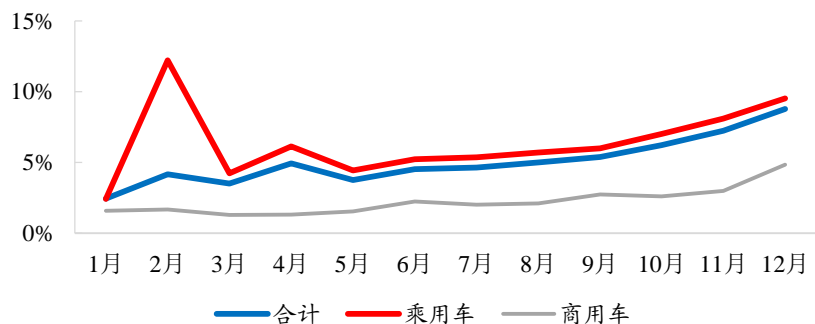
图3：新能源车 12 月销量达到 24.8 万辆（万辆）



资料来源：中汽协，新时代证券研究所

渗透率角度看，2020 年 12 月新能源车销量渗透率达到 8.8%，环比+1.6 个 pct，其中乘用车销量渗透率 9.5%，商用车销量渗透率 4.8%。

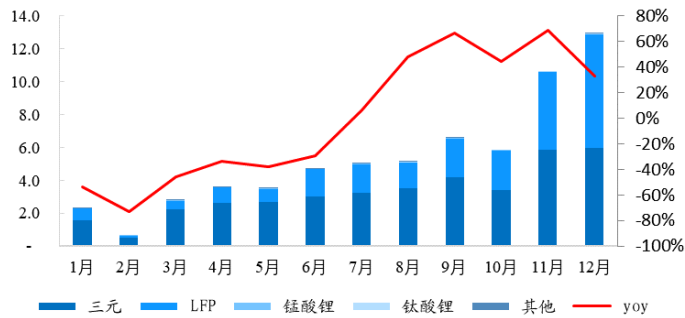
图4：新能源车渗透率 12 月达到 8.8%



资料来源：中汽协，新时代证券研究所

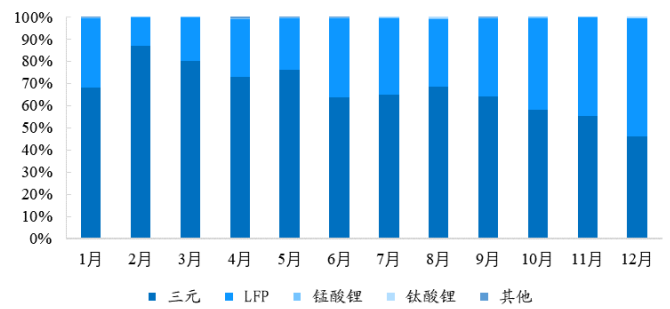
2020年12月国内动力电池装机量13GWh，同比+33%，其中三元电池装机达到6GWh，磷酸铁锂6.9GWh。

图5: 12月国内动力电池装机量13GWh (GWh)



资料来源: 动力电池产业创新联盟, 新时代证券研究所

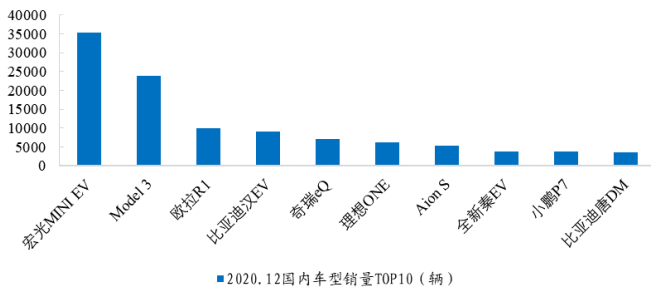
图6: 12月LFP电池装机占比53%



资料来源: 动力电池产业创新联盟, 新时代证券研究所

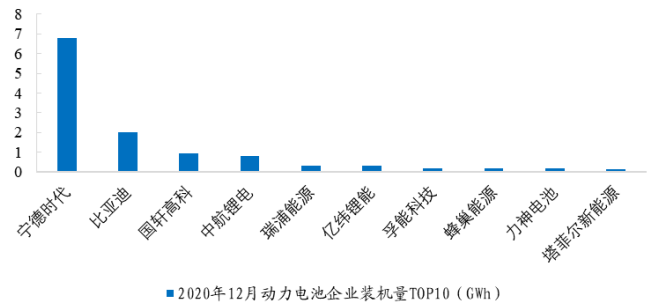
2020年12月国内车型销量TOP10: 宏光MINI EV、Model 3、欧拉R1、比亚迪汉、奇瑞eQ、AION S、理想ONE、全新秦EV、小鹏P7、比亚迪唐D; 2020年12月动力电池企业装机量TOP5: 宁德时代、比亚迪、国轩高科、中航锂电、瑞浦能源。

图7: 2020年12月国内车型销量TOP10 (辆)



资料来源: 乘联会, 新时代证券研究所

图8: 2020年12月动力电池企业装机量TOP10 (GWh)



资料来源: 动力电池产业创新联盟, 新时代证券研究所

## 4.2、光伏:硅料价格上涨

本周光伏产业链价格维持相对稳定, 菜花料、致密料较上周上涨了1.9%、1.1%。

表1: 光伏产业链本周价格及变化情况, 单位: 元/kg、元/片、元/W

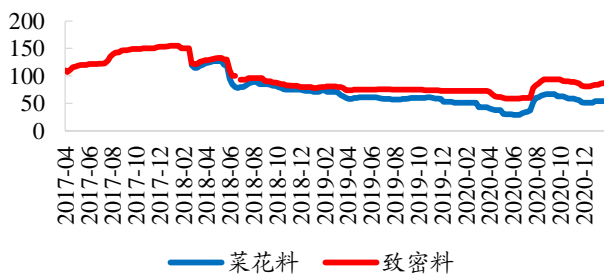
2021-02-03	当前价格	较上周	较一月前	较两月前	较三月前	较去年同期
菜花料	55.00	1.9%	7.8%	5.8%	-6.8%	7.8%
致密料	88.00	1.1%	6.0%	7.3%	-1.1%	20.5%
多晶金刚线硅片	1.27	0.0%	0.0%	0.0%	-2.3%	-16.4%
单晶硅片 158.75	3.12	0.0%	0.0%	0.0%	2.3%	-5.7%
单晶硅片 166	3.22	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	-
单晶硅片 182	3.90	0.0%	0.0%	0.0%	-	-
单晶硅片 210	5.48	0.0%	0.0%	0.0%	-	-
多晶电池	0.54	0.0%	1.9%	0.0%	-3.9%	-7.2%



2021-02-03	当前价格	较上周	较一月前	较两月前	较三个月前	较去年同期
单晶 PERC158.75	0.91	0.0%	0.0%	4.6%	7.1%	-
单晶 PERC166	0.84	0.0%	-9.7%	-10.6%	-9.7%	-
单晶 PERC182	0.90	0.0%	-6.2%	-6.2%	-	-
单晶 PERC210	0.91	0.0%	-6.2%	-6.2%	-	-
多晶组件	1.30	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-12.8%
单晶 PERC 组件	1.54	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	-9.4%
182 单面单晶 PERC 组件	1.66	0.0%	-3.5%	-3.5%	-	-
210 单面单晶 PERC 组件	1.66	0.0%	-3.5%	-3.5%	-	-

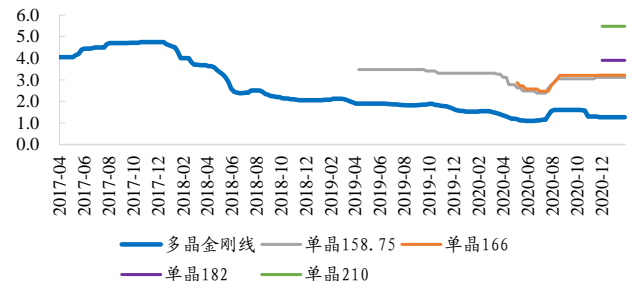
资料来源: PV InfoLink, 新时代证券研究所

图9: 多晶硅价格



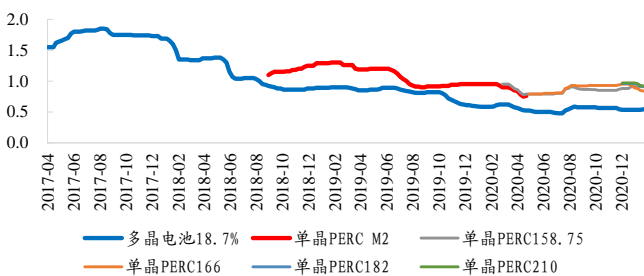
资料来源: PV InfoLink, 新时代证券研究所 单位: 元/Kg

图10: 硅片价格



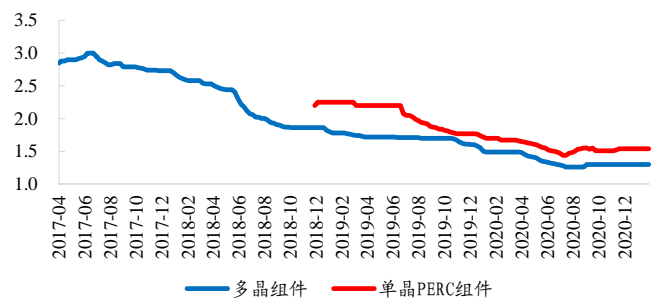
资料来源: PV InfoLink, 新时代证券研究所 单位: 元/片

图11: 电池片价格



资料来源: PV InfoLink, 新时代证券研究所 单位: 元/W

图12: 组件价格

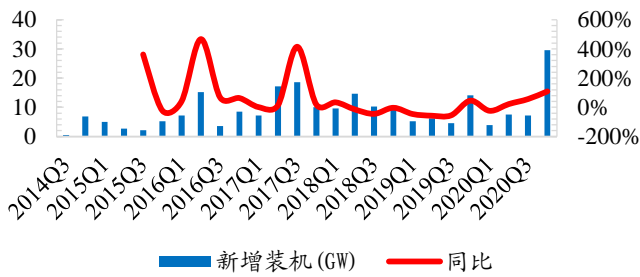


资料来源: PV InfoLink, 新时代证券研究所单位: 元/W

根据能源局数据: 2020Q4 国内光伏新增装机 29.5GW, 同比+108.9%, 环比+310.9%, 其中集中式 22.64GW, 分布式 6.86GW。

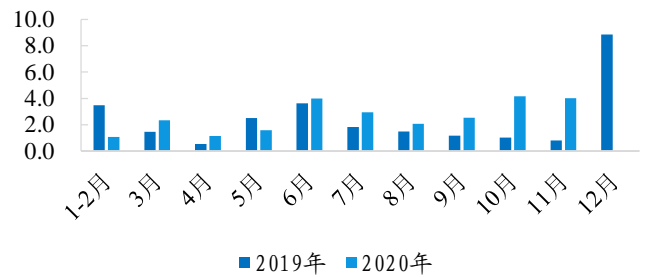
根据中电联数据: 2020 年 11 月, 国内光伏新增并网量 4.02GW, 同比+390.2%, 环比-3.6%; 2020 年前 11 月光伏总计并网量 25.90GW, 同比+44.2% (中电联, 统计口径 6MW+)。

图13: 2020Q4 国内光伏新增装机 29.5GW



资料来源: 国家能源局, 新时代证券研究所

图14: 2020年11月国内光伏并网量 4GW

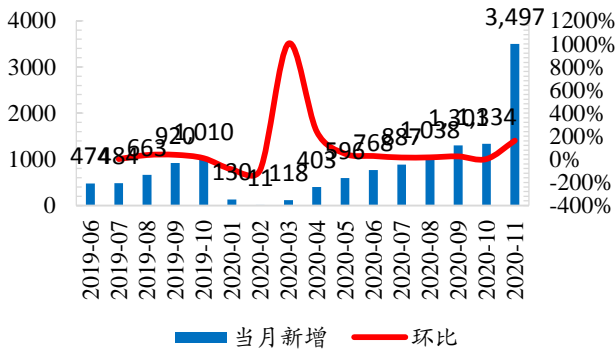


资料来源: 中电联, 新时代证券研究所 单位: GW

2020年11月, 国内户用光伏装机 3497MW, 环比+162.1%; 2020年前11月国内户用光总装机 10.11GW。

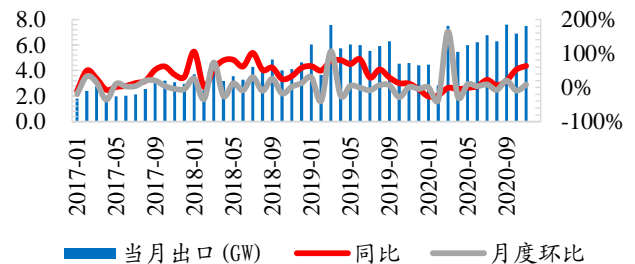
根据 SOLARZOOM 数据, 2020年11月, 国内光伏组件出口 7.50GW (同比+63.4%, 环比+8.7%)。

图15: 9月国内户用装机 1301MW, 环比+25.35%



资料来源: 国家能源局, 新时代证券研究所 单位: MW

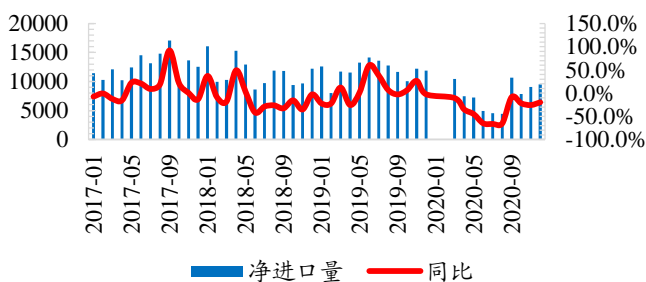
图16: 2020年11月国内组件出口 7.5GW



资料来源: SOLARZOOM, 新时代证券研究所

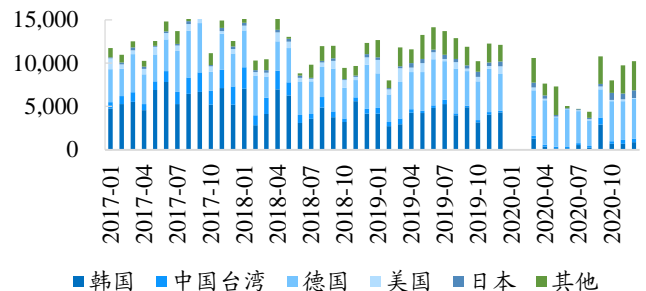
2020年12月, 国内多晶硅进口 10239吨, 出口 716吨, 净进口 9523吨, 同比-19.8%, 环比+5%。

图17: 国内多晶硅进口数据



资料来源: WIND, 新时代证券研究所 单位: 吨

图18: 国内多晶硅进口按来源



资料来源: WIND, 新时代证券研究所 单位: 吨

## 5、风险提示

**新冠疫情影响产业链供需结构:**目前国内疫情已基本得到控制,欧洲疫情逐步稳定,东南亚疫情或影响光伏生产环节。如果海外疫情反复,或面临影响产业链供需结构风险。

**下游需求不及预期:**新能源汽车销量一方面与国内政策力度相关,一方面与欧洲需求相关。光伏风电需求与成本相关,虽然长期向好,但短期可能面临需求不及预期风险。原油价格暴跌,若长期处于低位,可能损害新能源的竞争力,行业降本压力进一步增大。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**开文明**，上海交通大学学士，复旦大学世界经济硕士，2007-2012年历任光大证券研究所交通运输行业分析师、策略分析师、首席策略分析师，2012-2017年历任中海基金首席策略分析师、研究副总监、基金经理。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕筱琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>